



1 июля 2021 г.

Наталья Орлова

Главный экономист

(+7 495) 795-3677

Макростатистика за 5М21

Быстрое восстановление экономики ужесточит позицию ЦБ

Оценка роста ВВП за май составляет сильные 10,9% г/г на фоне роста оборота розничной торговли (+27,2% г/г), так и роста промпроизводства (+11,8% г/г). За быстрым восстановлением экономики стоит рост расходов федерального бюджета на 21% г/г в мае, который привел к более быстрому в сравнении с ожиданиями снижению безработицы, вышедшей на 4,9% за май. Учитывая, что инфляция, судя по всему, достигнет 6,5% г/г в июне, мы сейчас ожидаем, что ЦБ повысит ключевую процентную ставку до 6,25% на заседании 23 июля и не исключаем ее дополнительного повышения до конца этого года.

Оборот розничной торговли вырос на 27,2% г/г в мае, мы ожидаем рост на 8% г/г за 2021 г.: Оборот розничной торговли продолжал демонстрировать сильную динамику, несмотря на некоторые ограничения в связи с новой волной пандемии, которые вводились в предыдущие месяцы, и вырос на 27,2% г/г в мае или на 10% г/г за 5М21. Из-за закрытия границ и последней новой вспышки коронавируса россияне, вероятно, продолжат больше путешествовать по России, чем выезжать за границу. Мы также считаем, что предстоящие в сентябре этого года думские выборы поддержат силу локального спроса. С другой стороны, мы сохраняем свой осторожный прогноз роста оборота розничной торговли на 8% г/г за 2021 г., учитывая, что сильная инфляция будет сдерживать масштаб восстановления реального спроса.

Снижение безработицы до 4,9% в мае стало сюрпризом, подтверждая наши инфляционные опасения: Наши все возрастающие опасения по поводу инфляционных рисков нашли подкрепление в продолжающемся быстром снижении безработицы до 4,9% в мае против 5,2% в апреле. Нормализацию ситуации на рынке труда также подтверждает рост мигрантов, зарегистрированных российскими властями: в мае их число составило 1 млн против 0,9 млн в месяц в марте-апреле. Росстат также сообщил об очень сильном скачке в росте зарплат в апреле (номинальные зарплаты выросли на 13,8% г/г, реальные – на 7,8% г/г), однако в данный момент мы считаем этот рост временным и отчасти отражающим эффект выплаты майских зарплат накануне продолжительных майских выходных.

Рост розничных кредитов превышает 2,0% м/м три последних месяца: Рост инфляционных опасений и, как следствие, повышение ключевой процентной ставки создают рост спроса на кредиты. Рост розничных кредитов ускорился до 21,9% г/г в мае (против +15,3% г/г в декабре 2020 г.), демонстрируя более чем 2,0%-й м/м с марта. В корпоративном сегменте рост кредитов также ускорился до 13,8% г/г в мае с 11,8% г/г в декабре 2020 г. В то же время розничные депозиты снизились на 1,4% с начала года, включая снижение объема вкладов сроком более года на 4% с начала года.

Промпроизводство продемонстрировало быстрый рост на 11,8% г/г в мае: Как и потребление, выпуск промышленной продукции показал сильный рост на 11,8% г/г в мае, включая одинаково сильный рост как в обрабатывающей промышленности (+11,4% г/г), так и секторе добычи полезных ископаемых (+12,3% г/г). За 5М21 промпроизводство выросло на 3,2%, что, по нашему прогнозу, приведет к росту на 5,0% г/г за весь 2021 г. Стоит отметить, что майский рост получил поддержку от роста расходов федерального бюджета на 21% г/г против всего +3% г/г в марте-апреле. По оценке Минэко, российский ВВП вырос на 10,9% г/г в мае, сохранив темпы роста апреля и обосновывая повышение оценки роста ВВП за 2021 г. до 3,3% г/г.

Мы сохраняем очень жесткие ожидания в отношении действий ЦБ: Быстрое восстановление экономики идет рука об руку с многочисленными признаками усиления инфляционного давления. Согласно последней оценке инфляции Росстатом, в июне инфляция составила 0,6% с начала месяца на 28 июня, что указывает на возможность ее ускорения до 6,5% г/г в июне. Теперь мы ожидаем, что ЦБ повысит ставку до 6,25% на заседании 23 июля, то есть на 75 б. п. Мы по-прежнему считаем, что цикл повышения ставки может завершиться ее повышением до 7,0%, однако теперь мы не исключаем, что выход на этот уровень может быть достигнут уже к концу этого года.

Ключевые макроэкономические индикаторы России

	2020	1К21	Фев.21	Мар.21	Апр.21	Май21	Июн21П
Оборот р.торг., % г/г	-3,2%	-1,4%	-1,2%	-3,2%	35,1%	27,2%	14,3%
Реал. зарплаты, % г/г	3,8%	1,6%	2,0%	1,8%	7,8%	2,0%*	2,2%
Номин. зарплаты, % г/г	7,3%	7,2%	7,8%	7,7%	13,8%	8,0%*	8,5%
Безработица, %, к.п.	5,9%	5,4%	5,7%	5,4%	5,2%	4,9%	4,8%
Розн. кредит., % м/м**	15,3%**	16,2%	15,6%	16,2%	19,6%	21,9%	23,1%
Строительство, % г/г	0,1%	0,2%	0,0%	0,4%	6,9%	7,7%	6,0%
Пром.произ-во, % г/г	-2,6%	-0,9%	-3,2%	2,3%	7,6%	11,8%	10,0%

*прогноз **с поправкой на секьюритизацию части портфеля банков в ноябре-декабре 2020

Источники: Росстат, Альфа-Банк

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Альфа Групп и (или) ее аффилированные лица ведут и намерены далее вести бизнес с компаниями, деятельность которых освещена в настоящем отчете. Инвесторы должны осознавать, что Альфа-Групп и (или) ее аффилированные лица могут иметь конфликт интересов, который может повлиять на объективность данного отчета. Инвесторы должны рассматривать данный отчет только как один из факторов при принятии своего инвестиционного решения. Для получения дополнительной информации об инвестиционно-банковских отношениях Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц, если таковые имеются, с компаниями, упомянутыми в настоящем отчете и относящейся к рейтинговой системе, методам оценки, сертификации аналитиков и потенциальному конфликту интересов Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц обратитесь к разделу «Информация» в конце данного отчета.

Контакты/Дисклеймер

Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27
+7 (495)

Начальник дирекции Ценных бумаг
+7 (495) 7857404

Начальник управления Акции
+7 (495) 228 8828

Москва, Россия 107078
795-3712

Михаил Грачев
mgrachev@alfabank.ru

Константин Шапшаров
kshapsharov@alfabank.ru

Аналитический отдел

Начальник отдела

Борис Красноженов bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Макроэкономика

Наталья Орлова, Ph.D. norlova@alfabank.ru
+ 7 (495) 795-3677

Стратегия

Джон Волш jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

Металлы и горная добыча

Борис Красноженов bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Юля Толстых yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8681)

Радмир Фаттахов rifattakhov@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8380)

Нефть и Газ

Никита Блохин NBlokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Торговые операции и продажи (Москва)

Международные продажи

Александр Зоров azorov@alfabank.ru
+7 (495) 745-5621

Светлана Голодинкина sgolodinkina@alfabank.ru
+7 (495) 785-7416

Торговые операции

Артем Белобров abelobrov@alfabank.ru
+7 (495) 785-7414

Потребительский

Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Финансы

Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

TMT, Сельское хоз-во

Анна Курбатова akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева
oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Перевод

Анна Мартынова amartynova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3676

Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев didorofeev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

РЕПО

Вячеслав Савицкий vsavitskiy@alfabank.ru
+7 (495) 783-5101

Олег Морозов omorozov@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 6972)

Альфа Директ +7 (495) 786-4886

© Альфа-Банк, 2021 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.